



BUY (유지)

목표주가(12M) 175,000원
현재주가(7.27) 88,800원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,755.75
52주 최고/최저(원)	149,900/76,800
시가총액(십억원)	27,209.5
시가총액비중(%)	0.49
발행주식수(천주)	306,413.4
60일 평균 거래량(천주)	2,078.5
60일 평균 거래대금(십억원)	230.2
외국인지분율(%)	9.36
주요주주 지분율(%)	
한화에어로스페이스 외 1인	37.68
한국산업은행	15.25

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	14,239.8	15,229.1
영업이익(십억원)	1,924.0	2,330.7
순이익(십억원)	1,646.1	1,894.6
EPS(원)	5,372	6,183
BPS(원)	25,563	31,750

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	10,776.0	12,783.5	15,735.1	15,389.9
영업이익	237.9	1,167.6	2,354.3	3,018.5
세전이익	181.0	842.4	2,217.2	2,748.6
순이익	528.1	1,245.8	2,069.9	2,198.8
EPS	1,724	4,066	6,755	7,176
증감율	127.74	135.85	66.13	6.23
PER	21.66	27.94	13.15	12.37
PBR	2.36	5.64	3.24	2.57
EV/EBITDA	38.95	28.43	12.98	10.04
ROE	11.52	22.59	28.43	23.17
BPS	15,859	20,139	27,403	34,579
DPS	0	0	0	0



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 28일 | 기업분석_Earnings Review

한화오션 (042660)

상선 마진 추가 레벨업

목표주가 175,000원, 투자의견 매수 유지

한화오션 목표주가 175,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 컨센서스를 상회했다. 상선에서 가파른 이익 성장이 나타났다. 일회성 이슈 없이 22.7% 이익률을 기록하며 전사 실적을 견인했다. 에너지플랜트 부문에서 대규모 매출이 일시에 반영된 영향도 시장 기대치 상회에 기여했다. 하반기 특수선과 에너지플랜트 부문의 고정비 부담 우려가 존재하지만 C/O 및 인센티브 확보 가능성을 감안하면 견조한 이익 추세는 지속될 수 있다. 2026년 2분기 신규 수주는 43.5억달러를 기록했다. 기말 수주잔고는 337.7억달러로 전분기 대비 소폭 감소했다. 2026년 기준 PER 13.2배, PBR 3.2배다.

2Q26 영업이익 7,361억원(QoQ +66.9%)으로 컨센서스 상회

2분기 매출액은 5.4조원을 기록하며 전분기대비 69.6% 증가했다. 에너지플랜트 부문에서 인도 기준으로 인식되는 해양 프로젝트의 매출이 1.5조원 가량 반영된 영향이다. 조업일수 증가와 생산 안정화로 건조물량이 증가했고 원/달러 환율 상승도 긍정적인 영향을 미쳤다. 상선은 LNG선 중심 매출 인식이 지속되고 있으며 FSRU, 24k 컨테이너선 등 대형 프로젝트 건조가 본격화되며 성장이 이어질 전망이다. 수주 시점별 매출 비중은 2024년 45~50%, 2023년 및 2025년 각각 22~25%를 기록했다. 특수선은 잠수함과 수상함 사업 공정 진행에 매출이 견조하게 유지되는 모습이다. 에너지플랜트는 P79 FPSO 인도 완료로 매출이 일시적으로 크게 개선되었다. 영업이익은 7,361억원으로 전분기대비 66.9% 증가했다. 상선에서 2024년 이후 수주한 LNG선 매출 본격화로 마진이 22.7%를 기록하며 전분기대비 4.7%p 개선되었다. 특수선은 마케팅 비용과 고정비 부담으로 적자가 이어졌지만 원가 절감을 통해 적자폭을 축소했다. 에너지플랜트는 FPSO 인도 완료로 흑자전환했다.

에너지 공급망 변화로 조선업 장기 수혜 가능한 국면

중동 지정학적 분쟁이 장기화되면서 에너지 공급망 다변화로 가스선과 탱커 톤마일 상승, 자원개발 프로젝트 확대 등으로 상선과 해양 일감이 구조적으로 증가할 수 있다. VLCC를 중심으로 수주가 확대되고 있고 시장 선가 이상 수준으로 선별 수주가 이뤄지는 모습이다. 특수선은 대형 잠수함 프로젝트가 긍정적인 결과로 이어지지 못했지만 아시아, 중동, 유럽, 아프리카 등에서 방산 수요가 확대되고 있어 신규 성장 동력 확보 가능성은 충분하다.

도표 1. 한화오션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				2Q26 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	31,431	32,941	30,234	33,230	32,099	54,432	34,474	36,346	65.2	69.6
영업이익	2,408	3,649	2,372	2,752	4,411	7,361	5,035	6,736	101.7	66.9
세전이익	1,994	1,439	2,200	2,295	5,065	6,686	4,360	6,061	364.5	32.0
순이익	2,157	1,484	2,694	6,124	5,000	6,926	3,924	4,849	366.6	38.5
영업이익률(%)	7.7	11.1	7.8	8.3	13.7	13.5	14.6	18.5	-	-
세전이익률(%)	6.3	4.4	7.3	6.9	15.8	12.3	12.6	16.7	-	-
순이익률(%)	6.9	4.5	8.9	18.4	15.6	12.7	11.4	13.3	-	-

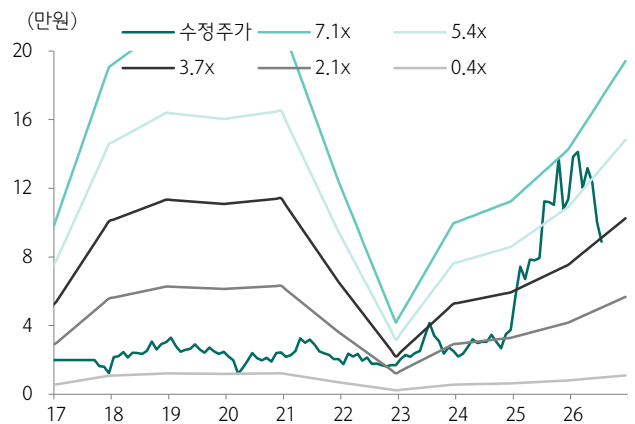
자료: 한화오션, 하나증권

도표 2. 한화오션 12M Fwd PER 추이



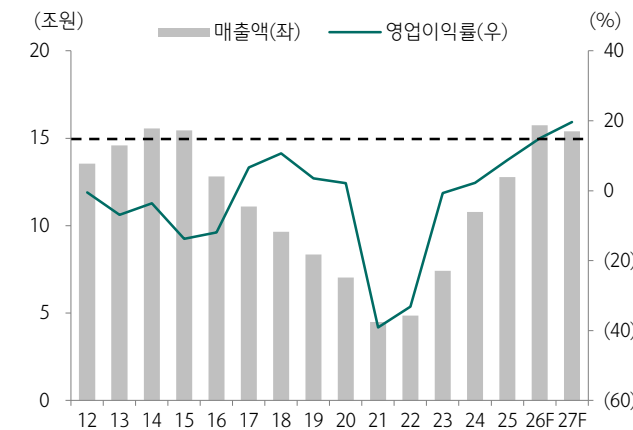
자료: 한화오션, 하나증권

도표 3. 한화오션 12M Fwd PBR 추이



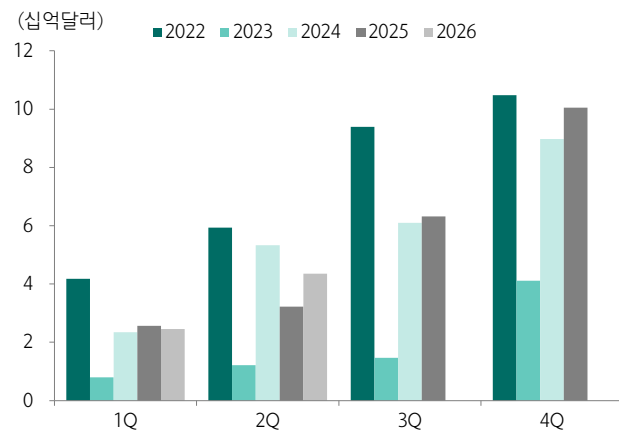
자료: 한화오션, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: 한화오션, 하나증권

도표 5. 분기별 누적 수주금액 추이 (2026년 6월 말 기준)



자료: 한화오션, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,776.0	12,783.5	15,735.1	15,389.9	16,840.5
매출원가	10,092.1	10,943.2	12,516.6	11,523.6	12,291.8
매출총이익	683.9	1,840.3	3,218.5	3,866.3	4,548.7
판매비	446.0	672.7	864.3	847.8	927.3
영업이익	237.9	1,167.6	2,354.3	3,018.5	3,621.5
금융손익	(475.7)	(124.4)	(112.8)	(112.8)	(112.8)
종속/관계기업손익	15.5	(77.0)	(187.1)	(187.1)	(187.1)
기타영업외손익	403.4	(123.8)	162.9	30.0	30.0
세전이익	181.0	842.4	2,217.2	2,748.6	3,351.6
법인세	(347.2)	(403.6)	147.2	549.7	670.3
계속사업이익	528.2	1,245.9	2,070.0	2,198.9	2,681.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	528.2	1,245.9	2,070.0	2,198.9	2,681.3
비지배주주지분 손이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
지배주주순이익	528.1	1,245.8	2,069.9	2,198.8	2,681.2
지배주주지분포괄이익	568.3	1,266.4	2,206.4	2,198.8	2,681.2
NOPAT	694.1	1,726.9	2,197.9	2,414.8	2,897.2
EBITDA	417.5	1,400.5	2,638.0	3,343.6	3,985.6
성장성(%)					
매출액증가율	45.46	18.63	23.09	(2.19)	9.43
NOPAT증가율	156.60	148.80	27.27	9.87	19.98
EBITDA증가율	흑전	235.45	88.36	26.75	19.20
영업이익증가율	흑전	390.79	101.64	28.21	19.98
(지배주주)순이익증가율	230.27	135.90	66.15	6.23	21.94
EPS증가율	127.74	135.85	66.13	6.23	21.93
수익성(%)					
매출총이익률	6.35	14.40	20.45	25.12	27.01
EBITDA이익률	3.87	10.96	16.77	21.73	23.67
영업이익률	2.21	9.13	14.96	19.61	21.50
계속사업이익률	4.90	9.75	13.16	14.29	15.92

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,724	4,066	6,755	7,176	8,750
BPS	15,859	20,139	27,403	34,579	43,329
CFPS	1,156	5,168	8,680	10,391	12,308
EBITDAPS	1,363	4,571	8,609	10,912	13,007
SPS	35,171	41,720	51,353	50,226	54,960
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	21.66	27.94	13.15	12.37	10.15
PBR	2.36	5.64	3.24	2.57	2.05
PCFR	32.31	21.98	10.23	8.55	7.21
EV/EBITDA	38.95	28.43	12.98	10.04	8.15
PSR	1.06	2.72	1.73	1.77	1.62
재무비율(%)					
ROE	11.52	22.59	28.43	23.17	22.47
ROA	3.32	6.56	9.51	8.92	9.76
ROIC	8.28	16.40	19.26	18.69	19.92
부채비율	266.90	226.17	178.54	144.66	118.59
순부채비율	98.99	80.99	50.09	33.38	18.36
이자보상배율(배)	1.38	5.97	10.05	13.45	17.53

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	11,246.0	12,082.2	14,671.4	16,629.2	19,178.4
금융자산	981.4	851.7	1,910.7	2,086.7	2,694.1
현금성자산	588.3	778.5	1,830.6	1,999.2	2,598.4
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	2,779.7	3,040.4	3,629.6	4,332.2	5,171.6
기타유동자산	7,484.9	8,190.1	9,131.1	10,210.3	11,312.7
비유동자산	6,597.8	8,058.8	8,714.3	9,292.5	9,841.5
투자자산	616.6	1,196.3	1,361.8	1,465.0	1,578.1
금융자산	292.4	195.9	267.5	268.4	269.3
유형자산	4,648.4	5,273.2	5,783.0	6,272.4	6,718.7
무형자산	394.1	362.4	343.0	328.5	318.2
기타비유동자산	938.7	1,226.9	1,226.5	1,226.6	1,226.5
자산총계	17,843.8	20,140.9	23,385.8	25,921.7	29,020.0
유동부채	10,346.6	11,200.5	12,162.5	12,966.8	13,848.1
금융부채	3,615.8	3,406.5	3,638.0	3,645.1	3,652.8
매입채무	985.0	937.7	1,025.6	1,121.6	1,226.7
기타유동부채	5,745.8	6,856.3	7,498.9	8,200.1	8,968.6
비유동부채	2,633.8	2,765.4	2,827.3	2,360.0	1,895.8
금융부채	2,179.6	2,446.4	2,478.4	1,978.4	1,478.4
기타비유동부채	454.2	319.0	348.9	381.6	417.4
부채총계	12,980.5	13,965.9	14,989.9	15,326.8	15,743.8
지배주주지분	4,858.6	6,170.2	8,391.1	10,589.9	13,271.1
자본금	1,537.1	1,537.1	1,537.1	1,537.1	1,537.1
자본잉여금	118.7	181.9	207.0	207.0	207.0
자본조정	2,339.3	2,339.3	2,334.4	2,334.4	2,334.4
기타포괄이익누계액	627.2	560.1	711.7	711.7	711.7
이익잉여금	236.4	1,551.9	3,600.9	5,799.7	8,480.9
비지배주주지분	4.7	4.8	4.8	4.9	5.0
자본총계	4,863.3	6,175.0	8,395.9	10,594.8	13,276.1
순금융부채	4,814.0	5,001.2	4,205.6	3,536.7	2,437.1

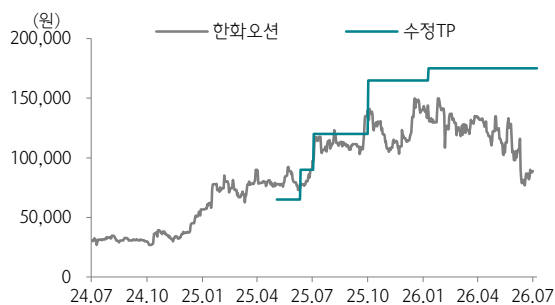
현금흐름표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	(2,904.6)	1,314.7	1,537.0	1,499.7	1,929.2
당기순이익	528.2	1,245.9	2,070.0	2,198.9	2,681.3
조정	(275.0)	189.6	319.9	348.6	385.7
감가상각비	179.6	232.9	283.7	325.1	364.1
외환거래손익	12.0	(54.3)	(102.1)	0.0	0.0
지분법손익	(13.9)	77.0	46.8	0.0	0.0
기타	(452.7)	(66.0)	91.5	23.5	21.6
영업활동 자산부채변동	(3,157.8)	(120.8)	(852.9)	(1,047.8)	(1,137.8)
투자활동 현금흐름	(1,110.1)	(1,448.9)	(722.9)	(910.7)	(921.3)
투자자산감소(증가)	(470.2)	(502.7)	(118.7)	(103.2)	(113.1)
자본증가(감소)	(372.3)	(706.1)	(706.4)	(800.0)	(800.0)
기타	(267.6)	(240.1)	102.2	(7.5)	(8.2)
재무활동 현금흐름	2,803.0	329.8	36.2	(516.4)	(513.8)
금융부채증가(감소)	3,212.7	57.5	263.5	(492.9)	(492.2)
자본증가(감소)	(2,621.3)	63.2	25.2	0.0	0.0
기타재무활동	2,211.6	209.1	(252.5)	(23.5)	(21.6)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(1,211.0)	190.2	999.9	168.5	599.2
Unlevered CFO	354.0	1,583.4	2,659.6	3,184.0	3,771.3
Free Cash Flow	(3,278.2)	605.1	830.5	699.7	1,129.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한화오션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.5	BUY	175,000	-23.81%	-9.15%
25.10.28	BUY	165,000	-5.81%	16.42%
25.7.30	BUY	120,000	-7.06%	42.15%
25.7.8	BUY	90,000	-19.53%	-2.00%
25.1.31	BUY	65,000	-21.57%	-
24.11.20	BUY	49,000	-	-
24.4.25	BUY	40,000	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 7월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.14%	1.86%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 25일